

PREDICCIÓN Y DIAGNOSTICO

DIRECTOR: ANTONI ESPASA Nº33, Diciembre 1998

Instituto Flores de Lemus. Universidad Carlos III de Madrid

La Desaceleración De La Demanda Externa Neta: Situación Actual Y Perspectivas¹.

En el tercer trimestre de 1998, la economía española continuó dando muestras de una intensa vitalidad, aunque menor que en los dos trimestres anteriores. Este favorable comportamiento fue consecuencia de la expansión de la demanda interna, ya que por el contrario la demanda externa neta contribuyó con -0,6 puntos porcentuales al crecimiento del PIB. A este respecto, hay que resaltar que tanto las importaciones como las exportaciones de bienes y servicios se desaceleraron en el periodo de referencia, si bien las primeras lo hicieron con menor intensidad que las segundas. En cuanto a las importaciones, éstas se atenuaron como consecuencia de la moderación de la demanda interna. La amortiguación de las tasas de crecimiento de las exportaciones fue el resultado de un menor comercio mundial. Ello se debió al estado de inestabilidad de los mercados internacionales creado por la crisis rusa, la continuación de la de los países asiáticos y su influencia sobre las economías Latinoamericanas y otros países emergentes. Fue destacable el proceso generalizado de ralentización del crecimiento de los precios habido tanto en las importaciones como en las exportaciones a lo largo de 1998. Este comportamiento fue consecuencia, en gran medida, de los elevados retrocesos experimentados por precios de los productos energéticos en ambos casos, en sintonía con el proceso de deflación de los precios del petróleo y otras materias primas que ha tenido lugar en los mercados internacionales. Es previsible que esta evolución se haya estos comportamientos se hayan agudizado en el cuarto trimestre, y se prolongue a los primeros meses de 1999. Con ello, 1999 se podría cerrar con una aportación negativa al crecimiento del PIB en torno a 1,1 puntos porcentuales. Por otra parte, el saldo por cuenta corriente y de capital supondría un 1,0% del PIB en 1999.

I. INTRODUCCIÓN

En sus últimos informes, los principales organismos internacionales, como el Fondo Monetario Internacional, la OCDE o la propia Comunidad Europea, han revisado a la baja sus previsiones de crecimiento relativas a las distintas áreas económicas. Diversos son los factores que han motivado tal modificación, entre ellos cabe destacar: la continuación de la crisis asiática, el descenso del precio de las materias primas, sobre todo del petróleo que está mermando las fuentes de ingresos de un número elevado de países emergentes, el desplome de los mercados de capitales en las principales plazas bursátiles, las incertidumbres sobre el comportamiento de los países Latinoamericanos, etc. Todo ello ha conducido a un menor comercio mundial.

La economía española también se ha visto afectada por el cúmulo de los citados hechos, aunque probablemente la incidencia de éstos sobre la actividad productiva haya sido inferior que en otros países y, en todo caso, sus efectos han sido menos intensos de lo que se podría haber pensado a finales de verano. La economía española ha resistido con energía los envites de las distintas crisis y turbulencias financieras debido básicamente a la fortaleza que desde principios de 1997 ha mostrado, con crecimientos superiores al 3,0%, y al control que de los equilibrios básicos se vienen realizando desde diversos frentes. De hecho, España continuó creciendo a buen ritmo en el tercer trimestre de 1998, periodo en el que se centraron la mayoría de los hechos mencionados, excepción hecha de la crisis asiática que se inició a mediados de 1997, y que ha contribuido a un menor comercio internacional desde entonces.

¹ Este informe ha sido elaborado por M^a Dolores García, Antoni Espasa y Juan de Dios Tena.

Según la información proporcionada por la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), el **Producto Interior Bruto** creció un 3,8% en el tercer trimestre de 1998, en relación con el mismo periodo de 1997, cifra inferior en 1 décima al aumento experimentado en el trimestre precedente. Este comportamiento supone la confirmación de que la economía española alcanzó su máximo crecimiento en los primeros meses del presente año, enmarcándose a continuación en un proceso de suave desaceleración. No obstante, las tasas registradas fueron superiores a las anotadas por la Unión Europea en media.

Este crecimiento fue consecuencia del dinamismo mostrado por la demanda interna, que aumentó un 4,3% en dicho periodo. Ello supuso una contribución al crecimiento del PIB de 4,4 puntos porcentuales (p.p.), cifra que, por otra parte, es inferior en 2 décimas a la registrada en el segundo trimestre, debido en gran medida a la atenuación del consumo privado, reflejando un menor vigor que en periodos anteriores. **Por el contrario, la demanda externa neta presentó una aportación negativa de 0,6 p.p.**, inferior en 1 décima a la anotada en el periodo previo.

En relación con el sector exterior, cabe señalar que **tanto las importaciones como las exportaciones de bienes y servicios continuaron desacelerándose en el tercer trimestre de 1998.** En el caso de las importaciones este proceso se explica por la atenuación de los ritmos de crecimiento experimentada por el consumo privado, mientras que el menor vigor de las exportaciones es atribuible a un descenso del comercio mundial. El comportamiento registrado en el tercer trimestre supone una continuación de la pérdida de dinamismo que el sector exterior venía mostrando desde principios de año. Este proceso fue mas acentuado para las exportaciones que para las importaciones, como refleja el gráfico 1, con lo que se produjo, por tanto, una aportación negativa al crecimiento del PIB, por cuarto trimestre consecutivo.

Es previsible que el comportamiento descrito se haya prolongado al cuarto trimestre de 1998, con ello se podría cerrar dicho año con un crecimiento

medio del PIB del 3,8%, siendo la aportación de la demanda interna de 4,5 p.p. a dicho incremento, mientras que el sector exterior detraería 0,7 p.p. a dicho aumento, comportamiento negativo que no se registraba desde 1995 (-0,4 p.p.).

Para 1999, las perspectivas son de una continuación del proceso, iniciado en 1998, de desaceleración de la actividad productiva, aunque en todo caso se espera que la economía española crezca por encima de la media europea y de los países de la OCDE e incluso que Estados Unidos, a tenor de las últimas previsiones tanto de la OCDE como del FMI o de la UE.

Diversos son los riesgos que podrían conducir a crecimientos inferiores de los que se esperan, entre el 3,6% y el 3,4%, según dichos Organismos Internacionales (estimaciones propias apuntan a un 3,5% en 1999), provenientes principalmente del exterior, ya que es previsible que la demanda interna mantenga un dinamismo similar al de 1998, aunque ligeramente atenuado. Así los países emergentes, entre los que se encuentran diversos países latinoamericanos, están viendo disminuir sus rentas, debido al descenso del precio de los precios del petróleo, con lo que sus posibilidades de importación quedan limitadas. Asimismo, habrá que tener en cuenta la crisis financiera brasileña y la de los países asiáticos, que no se puede dar por concluida, etc. Todos ellos son factores de riesgo que podrían inducir una disminución del comercio mundial. Aunque no es de esperar un elevado impacto directo de los efectos citados en nuestras exportaciones, por el bajo peso que las relaciones comerciales de España con esos países representan sobre el total, si que es previsible que otras economías se vean más afectadas, como la norteamericana, y a través de ella la europea, con la que nuestro comercio exterior es muy elevado.

Por último, habrá que tener en cuenta los efectos de la puesta en marcha del euro. Por una parte, su implantación proporciona estabilidad a los países miembros, y por tanto confianza por parte de los agentes externos. Sin embargo, hay que tener en cuenta su futuro comportamiento frente al dólar o el yen. Si el euro se apreciara respecto de estas

monedas, los productos europeos en general, y los españoles en particular, se hallarían en situación de desventaja frente a otros países; si, por el contrario, se depreciara, las exportaciones europeas aumentarían. A este respecto, cabe señalar que la mayoría de las expectativas apuntan hacia una apreciación del euro.

Debido a la relevancia del sector exterior en el contexto actual, a continuación se expone un análisis detallado de la evolución reciente del sector exterior, derivada de la información disponible.

II. IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS

Según los datos de la CNT, en el tercer trimestre de 1998 las importaciones de bienes y servicios crecieron en términos reales un 9,9%, en relación con el mismo trimestre de 1997. Este aumento fue inferior en 1 p.p. respecto del registrado en el segundo trimestre. Con ello, el conjunto de las importaciones exhibió una continuación de la trayectoria de suave desaceleración iniciada a principios de 1998, tras haber alcanzado un máximo crecimiento interanual en el cuarto trimestre de 1997, como refleja el gráfico 1. Este comportamiento, debido principalmente a los bienes, viene a confirmar, en definitiva, que las importaciones se hallan en una fase avanzada del ciclo, en coherencia con la ligera atenuación de la demanda interna.

Las importaciones de bienes crecieron un 9,4%, en relación con el tercer trimestre de 1997, lo que supone un aumento de 1,2 p.p inferior que el anotado en el trimestre anterior. Esta amortiguación de los ritmos de crecimiento supone una continuación de la desaceleración que las importaciones iniciara a principios de 1998.

En cuanto a las **importaciones de servicios**, éstas siguieron una evolución más expansiva que las de bienes, con un **aumento del 14,6%**, 1,2 p.p. mayor que en el periodo previo. Ello fue consecuencia tanto del ascenso registrado por los servicios no turísticos (16,4%), que experimentaron un intenso repunte en el tercer trimestre, como por el anotado en concepto de turismo (9,2%), componente que continuó la

trayectoria de aceleración iniciada a finales de 1997, lo que se explica por el aumento de las rentas de los residentes nacionales.

En pesetas corrientes las importaciones de bienes y servicios se desaceleraron igualmente, hasta registrar un aumento del 10,0% en el tercer trimestre. Así, las correspondientes a bienes llegaron a crecer un 8,9%, en dicho periodo, mientras que las de servicios ascendieron con mayor intensidad, un 17,1%. Ello se debió, principalmente, a los servicios no turísticos (18,8%), que prácticamente estabilizaron sus tasas desde principios de 1998. Por su parte, los ingresos por turismo, en términos de contabilidad nacional, se desaceleraron ligeramente, registrando una tasa interanual del 11,9% en el periodo de referencia.

En cuanto a los precios de las importaciones, cabe señalar que éstos no crecieron en el tercer trimestre (0,0%), debido básicamente a la caída experimentada por los correspondientes a los bienes (-0,5); hecho que, por otra parte, no ocurría desde el tercer trimestre de 1992. Por su parte los precios de los servicios, incluidos los turísticos, aumentaron un 2,1%, cifra no obstante inferior a las anotadas a lo largo del primer semestre de 1998.

La información procedente de Aduanas pone de manifiesto un comportamiento de atenuación del dinamismo de las importaciones de bienes en octubre, lo que apunta hacia una menor actividad importadora en el cuarto trimestre de 1998. Al respecto, es importante hacer constar que existen ciertas discrepancias entre esta fuente estadística y la CNT, en el sentido de que el proceso de desaceleración que se deriva de las cifras de Aduanas se centra principalmente en los últimos meses de 1998, mientras que la CNT lo exhibe desde principios de 1998. Además, la atenuación de las tasas de crecimiento es de menor magnitud en el primer caso que en el segundo.

El gráfico 2 pone de manifiesto que si bien las **importaciones de bienes en términos corrientes**, según Aduanas, presentaron tasas de crecimiento de cierta intensidad en los diez primeros meses de 1998, éstos fueron menos elevados, en media, que los alcanzados en 1997, lo cual se explica por el

descenso registrado por los precios. En efecto, tras haber experimentado un repunte en los meses de octubre y noviembre de 1997, las importaciones de bienes se desaceleraron en diciembre de dicho año, situándose su crecimiento subyacente en torno al 18%. Alrededor de dicha cifra se mantuvieron, con posterioridad, las correspondientes tasas de crecimiento salvo algún mes aislado. No obstante, **a partir de agosto se produjo una desaceleración de las importaciones, hasta registrar una tasa del 8,0% en octubre.** Los precios, por su parte, experimentaron retrocesos desde abril de 1998, descensos que se fueron intensificando en el transcurso de los meses, hasta alcanzar una caída del 3,4% en el tercer trimestre de 1998. Las bajadas de los precios de los productos energéticos constituyeron el factor determinante de dicho comportamiento. Como resultado de lo expuesto, las importaciones del conjunto de los bienes en pesetas constantes experimentaron un proceso de desaceleración menos marcado que en corrientes, lo que contrasta con el perfil mostrado por la CNT.

Atendiendo al tipo de bienes, **todos los grupos de importaciones de bienes presentaron crecimientos elevados a lo largo de 1998,** en términos corrientes, siendo los bienes de equipo los que presentaron un mayor vigor. Así, el gráfico 2 pone de manifiesto, que salvo en algún mes aislado, este grupo registró, con algunas oscilaciones, tasas de crecimiento subyacente cercanas al 20% a lo largo de 1998, hasta el mes de octubre, fecha en la que se produjo una atenuación de dichas tasas. Por su parte, los correspondientes precios registraron descensos en 1998, enmarcados en la trayectoria descendente que se iniciara a mediados de 1997. Como consecuencia de este comportamiento, estas importaciones expresadas en términos constantes siguieron un perfil de suave aceleración a lo largo de 1998. En octubre tuvo lugar un retroceso, lo que sin embargo entra dentro del marco de la volatilidad propia de la serie.

Las importaciones de bienes de consumo presentaron una evolución similar a la registrada por los bienes de equipo (véase gráfico 2), con tasas de crecimiento subyacente que, aun cuando fueron en su conjunto ligeramente inferiores a las habidas en 1997, superaron a las anotadas en los

años recientes, en concreto desde 1994, debido a la fortaleza del consumo privado. Los bienes de consumo alimenticios conformaron el grupo que presentó mayores aumentos hasta octubre, aunque se observa una minoración de sus tasas en dicho mes y en el anterior. En relación con los precios, éstos se desaceleraron a lo largo del año, hasta registrar un ascenso interanual del 1,5% en el periodo julio-septiembre. Ello fue el resultado tanto del **proceso de atenuación seguido por los precios de los bienes alimenticios como de los no alimenticios**, si bien en el primer caso dicho proceso fue más intenso, llegándose a registrar una tasa negativa en el tercer trimestre (-0,4%), frente a un aumento del 2,3% en dicho periodo en el segundo caso.

Por último, **las importaciones de bienes intermedios, en términos corrientes, siguieron una marcada trayectoria descendente en 1998,** en línea con lo acaecido en los últimos meses de 1997. Este proceso se agudizó en octubre. Así, tras anotar tasas de crecimiento en torno al 13,0% a principios de 1998, éstas fueron atenuándose hasta valores cercanos a cero en octubre. Ello estuvo motivado por los descensos de los precios que se produjeron, principalmente, a partir del segundo trimestre de 1998 y que se intensificaron en el transcurso de 1998, hasta una tasa interanual del -6,1% en el tercer trimestre, debido a las caídas del precio del crudo en los mercados internacionales. No obstante, todavía no se han alcanzado las elevadas bajadas de precios que tuvieron lugar entre 1990 y 1991. A pesar de este comportamiento favorable de los precios, las importaciones de este tipo de bienes en términos constantes siguieron una trayectoria de desaceleración, acentuada en septiembre y octubre de dicho año.

En resumen, según la información proporcionada por la CNT, las importaciones de bienes y servicios siguieron una pauta de desaceleración a lo largo de 1998, debido principalmente a los bienes, ya que los servicios presentaron un comportamiento favorable. Por su parte, los datos de Aduanas reflejan un comportamiento más estabilizado de las importaciones de bienes, si bien en el periodo de agosto a octubre se detectaron síntomas de una intensa atenuación de las tasas de

crecimiento, en concordancia con el menor aumento experimentado por la economía española en el segundo semestre de 1998.

III. EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS

De la información proporcionada por la CNT se deriva que **en el tercer trimestre de 1998 las exportaciones de bienes y servicios crecieron en términos reales un 8,6%**, en relación con el mismo trimestre de 1997. Este aumento fue inferior en 0,7 p. p. respecto del registrado en el segundo trimestre. **Ello supuso una prolongación de la tendencia de desaceleración seguida por esta variable desde el tercer trimestre de 1997, evolución que, además, ha sido más acentuada que la experimentada por las importaciones.**

Las exportaciones de bienes mostraron un crecimiento interanual del 7,1%, menor en torno a 2 p.p. respecto del alcanzado en el trimestre anterior. Esta amortiguación de los ritmos de crecimiento supone una **continuación de la desaceleración de las exportaciones que se iniciara en el tercer trimestre de 1997**, consecuencia de la disminución del comercio internacional. A este respecto, ha de tenerse en cuenta que el periodo de referencia coincide con los momentos de mayor tensión mundial habidos a lo largo de 1998, debido a la crisis rusa y las turbulencias financieras acaecidas en los principales mercados bursátiles.

En cuanto a las exportaciones de servicios, éstas siguieron una evolución más expansiva que las de bienes, con un aumento del 13,3%, 1 p.p. mayor que en el periodo previo. Ello fue consecuencia tanto del ascenso registrado por los servicios no turísticos (15,4%) como por el de turismo (11,6%).

En pesetas corrientes se produjo un comportamiento similar al descrito en términos constantes: desaceleración de las exportaciones de bienes (9,6%) e intensificación de los ritmos de crecimiento de los servicios, debido en mayor medida a los no turísticos (16,2%) que al turismo (14,2%).

Como resultado de lo anterior, **los precios de las exportaciones de bienes y servicios aumentaron**

solamente un 0,9%, en relación con el mismo periodo de 1997, una décima inferior al crecimiento del periodo anterior. Esta evolución supone **una continuación de proceso de atenuación de los aumentos de precios que se iniciara a principios de 1996 y que se intensificó a lo largo de 1998**. Ello fue consecuencia del control de precios interiores realizado en los años recientes así como de la necesidad de ganar competitividad en el mercado mundial, en el que se está produciendo un descenso generalizado de los mismos. En todo caso, dicho aumento fue superior al registrado por las importaciones totales, lo que también sucedió con sus componentes, bienes y servicios, a excepción del turismo, en que los precios de exportación e importación crecieron con similar intensidad.

Información más reciente apunta hacia una mayor pérdida de pulso de las exportaciones de bienes en el cuarto trimestre, como se deriva de la información proporcionada por Aduanas.

En concreto, las **exportaciones de bienes en términos nominales** experimentaron un importante descenso en octubre, última información disponible. El gráfico 3 pone de manifiesto el intenso proceso de desaceleración que experimentó a lo largo de 1998. Así, tras haber registrado crecimientos subyacentes en torno al 20% a principios del dicho año, éstos fueron disminuyendo hasta cifrarse en menos del 10% en octubre, comportamiento que contrasta con los altos valores alcanzados en 1997. En cuanto a los precios, éstos apenas crecieron a lo largo de 1998, si bien desde agosto se registraron ligeros descensos, debido a las bajadas de los precios de los productos energéticos en los mercados internacionales. Como consecuencia, en términos reales, la evolución fue similar que en pesetas corrientes.

Atendiendo al tipo de los bienes, aun cuando todos los grupos experimentaron un menor dinamismo, cabe destacar que el grupo de bienes de equipo fue el que mayores crecimientos exhibió a lo largo de 1998 y que además solamente registró una atenuación de su ritmo de crecimiento en los últimos meses de dicho año.

En concreto, en el gráfico 3 se observa como tras haber seguido **las exportaciones de bienes de equipo** un claro perfil de desaceleración a lo largo de 1997, 1998 se inició con un cambio de dicha pauta de comportamiento, de tal forma que durante los primeros ocho meses del año presentó una evolución de aceleración. Sin embargo, esta tónica alcista no se mantuvo en los meses siguientes, en los que se produjo una intensa amortiguación de sus tasas de crecimiento subyacentes; en dos meses pasaron de un 25% a un 15%. Los correspondientes precios experimentaron descensos a lo largo de 1998, si bien que con un perfil de atenuación, con lo que, que en términos constantes, la intensificación de las tasas registrada por esta variable en corrientes fue menos acentuada; el comportamiento seguido en los últimos meses, por el contrario, fue igualmente de empeoramiento.

Las exportaciones de bienes de consumo siguieron una trayectoria de suave desaceleración a lo largo de 1998, con datos hasta octubre. En concreto, este grupo pasó de un crecimiento subyacente del 15% a uno en torno al 9% en el transcurso de los diez primeros meses de dicho año. Por tipo de bienes, las correspondientes a bienes de consumo no alimenticio fueron las que más crecieron. En cuanto al comportamiento de los precios, hay que resaltar **que los bienes de consumo fueron los que presentaron incrementos de precios más elevados**, debido a los registrados precisamente por el grupo de los bienes no alimenticios, los cuales exhibieron subidas de precios de cierta consideración a lo largo del año, ya que los relativos a bienes alimenticios se desaceleraron.

El grupo de bienes intermedios fue el que con mayor intensidad experimentó un proceso de minoración de sus tasas de crecimiento, como refleja el gráfico 3, que contrasta con la evolución seguida en los años anteriores. Así se observa que desde 1994 esta variable siguió un comportamiento oscilante, con un crecimiento medio en torno al 17%, predominando los periodos en los que se registraron tasas alrededor del 20%. Sin embargo en diciembre de 1997 se produjo una ralentización de dichas tasas, que se situaron en torno al 18%, momento a partir del cual este tipo de exportaciones se inscribió en una senda de continua

desaceleración, hasta registrar un crecimiento cercano al 2,0% en octubre de 1998; es decir, más de 15 p. p. en once meses. Además los valores anotados en septiembre y octubre de 1998 son los más bajos alcanzados desde 1991. Este comportamiento se debió a los descensos experimentados por las exportaciones de bienes energéticos. Ello que se explica por los elevados retrocesos de sus precios, lo que no se producía desde 1992; en media éstos descendieron un 18,5% en el conjunto de los diez primeros meses de 1998

En resumen, en el tercer trimestre, las exportaciones de bienes presentaron una significativa pérdida del vigor, en relación con trimestres anteriores, coincidiendo con un periodo de elevada inestabilidad en los mercados internacionales, como consecuencia de la crisis rusa y la asiática, y sus efectos sobre los mercados financieros internacionales. Nuestro comercio exterior se ha visto afectado por estas crisis tanto directa como indirectamente. Aun cuando las exportaciones a Rusia y a las nuevas economías industriales de Asia representan un bajo porcentaje sobre el total (0,8% y 3,0% respectivamente), estas crisis han afectado al comercio mundial en su conjunto. De hecho, nuestras exportaciones a Europa que suponen en torno a un 70,0% del total se han desacelerado notoriamente.

IV. BALANZA DE PAGOS

En párrafos anteriores se ha analizado el reciente comportamiento del comercio exterior de la economía española, en términos de contabilidad nacional o de transacción de bienes (datos de Aduanas). A continuación se comentan los datos proporcionados por el Banco de España relativos a la balanza de pagos, que permiten ofrecer una visión más completa del sector exterior.

En el conjunto de los diez primeros meses de 1998, el déficit comercial fue de 2111 millardos(mrd) de pesetas, cifra que superó en un 29,0% al registrado en el mismo periodo de 1997, debido a que las importaciones de mercancías aumentaron más que las exportaciones, información coherente con la proporcionada por la CNT o Aduanas.

El saldo de ingresos y pagos por turismo fue positivo (3194 mrd. de pesetas) y superior en un 12,7% al experimentado en el periodo enero-octubre de 1997. No obstante, se observa que el ritmo de crecimiento de los ingresos en los meses de septiembre y octubre se ralentizó considerablemente, mientras que el correspondiente a los pagos solamente se atenuó en octubre. En cuanto al resto de los servicios, se registró un déficit de 461 mrd. de pesetas en el periodo de referencia. Como resultado **el saldo comercial y de los servicios, incluido el turístico, fue de 622 mrd. de pesetas, menor en un 26,1% al anotado en el mismo periodo de 1997.**

El saldo de las rentas fue negativo, su cuantía fue de un déficit de 905 mrd. de pesetas, superior en un 23,5% al registrado en los diez primeros meses de 1997. Por su parte, los ingresos por transferencias corrientes superaron a los pagos en 291 mrd. de pesetas, saldo mayor en un 32,9% al del mismo periodo del año anterior. El resultado de todas estas operaciones fue de un **saldo por cuenta corriente de 291 mrd. de pesetas, cifra inferior en un 46,2% a la alcanzada un año antes**, a pesar de la mejoría registrada en el tercer trimestre.

El saldo por cuenta de capital presentó igualmente una cuantía positiva, cifrada en 698 mrd. de pesetas, similar a la alcanzada en el mismo periodo de 1997. Teniendo en cuenta todo lo anterior, **el saldo por cuenta corriente y de capital fue de 989 mrd. de pesetas en los diez primeros meses de 1998, lo que supone un descenso de un 20,1% en relación con un año antes.** En el conjunto de los nueve primeros meses, este saldo (958 mrd.) constituyó el 1,6% del PIB.

En definitiva, la economía española no tiene problemas en sus cuentas con el exterior. El saldo por cuenta corriente y el de por cuenta corriente y de capital continuaron arrojando superávits. No obstante, se produjo una minoración de sus saldos en relación con los diez primeros meses de 1997 debido al empeoramiento del saldo comercial y de rentas.

V. PERSPECTIVAS

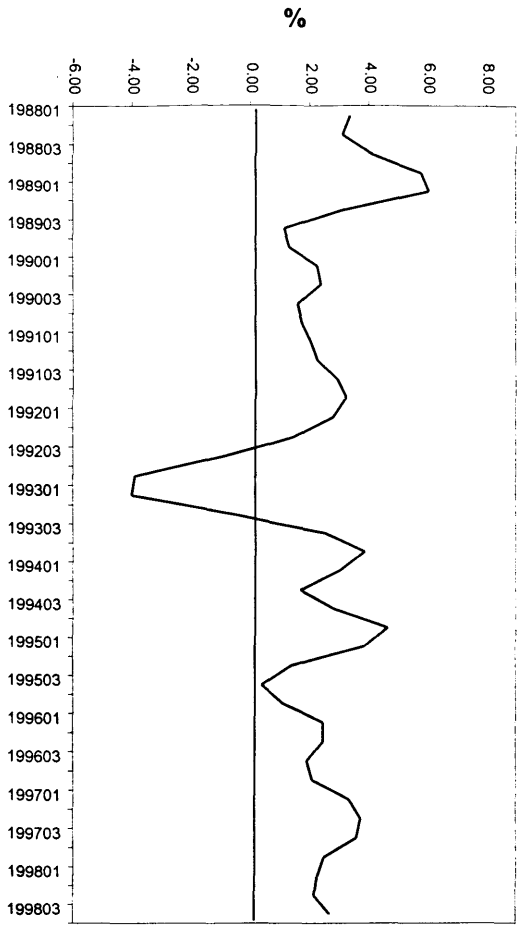
Los datos correspondientes a octubre, proporcionados tanto por la Aduanas, en relación con el comercio de bienes, como los de la Balanza de Pagos relativos a los ingresos y pagos por turismo y otros servicios, apuntan hacia una intensificación de la ralentización de los ritmos de crecimiento de las importaciones y exportaciones de bienes y servicios en el cuarto trimestre de 1998. Con ello, **es previsible que, en términos reales, dicho año se haya cerrado con un crecimiento en torno al 10,7% y 9,2% respectivamente, lo que supondría una aportación negativa al PIB de 0,7 p.p.**

En cuanto a 1999, es previsible que las importaciones experimenten un repunte como consecuencia de un comportamiento más expansivo por parte del consumo privado, consecuencia de la rebaja de las retenciones que introducirá el nuevo IRPF. **Las exportaciones continuarán desacelerándose en la primera mitad del presente año, pero se espera que con posterioridad se produzca una mejoría y nuestro comercio exterior presente un comportamiento más dinámico.** En concreto, se prevé que las importaciones crezcan en torno al 10,3% y las exportaciones al 9,0%, en pesetas constantes en ambos casos.

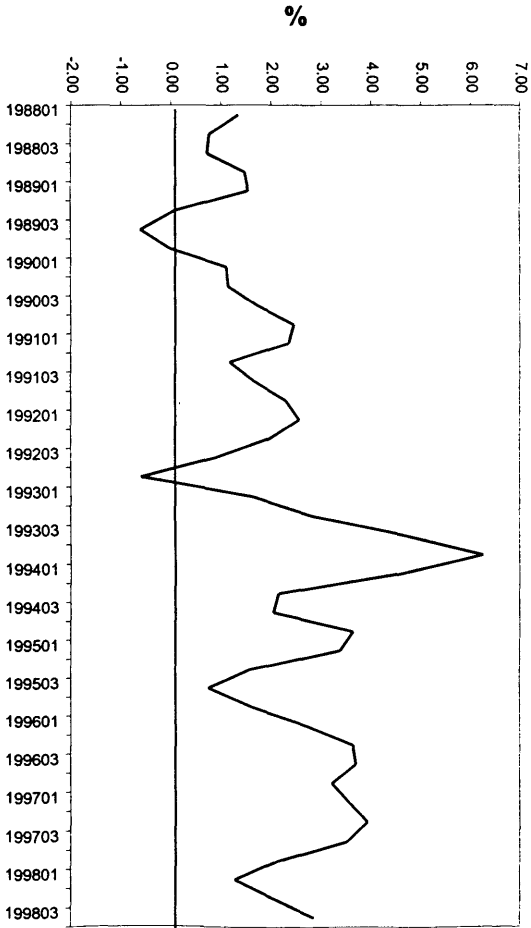
En relación con la Balanza de Pagos, hay que hacer constar que como consecuencia del empeoramiento de algunas partidas, así como de la desaceleración de las exportaciones, las previsiones de algunos saldos que aparecían en el informe de septiembre, nº 30, han sido revisadas a la baja. Así **se espera que la balanza por cuenta corriente presente un saldo de 223 mrd. de pesetas en 1998 (cuadro 1).** Por el contrario, el saldo por cuenta de capital ha evolucionado más favorablemente de lo previsto, con lo que se ha modificado al alza el correspondiente **superávit por cuenta corriente y de capital que se espera haya sido de 1123 mrd. de pesetas, lo que representaría un 1,4% del PIB en 1998.** Para 1999 se prevé que dicho saldo sea un 1,0% del PIB.

Gráfico 1

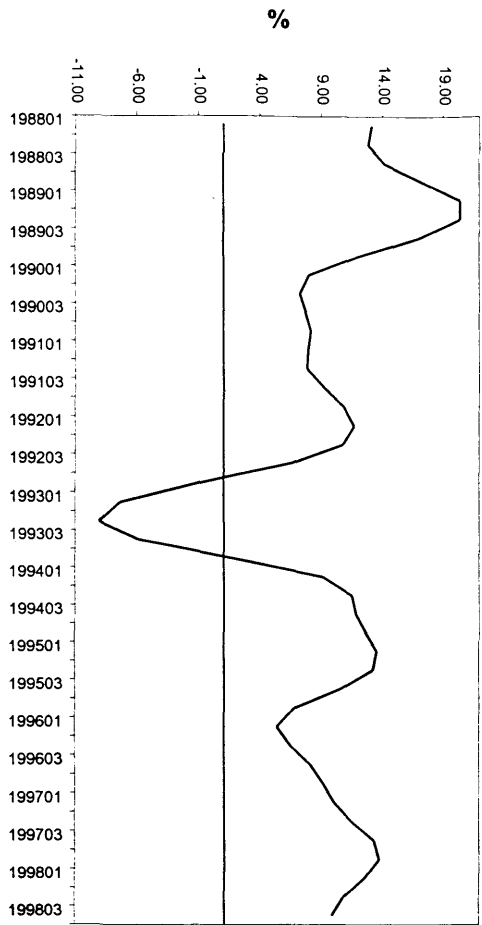
Importaciones. Tasas trimestrales.



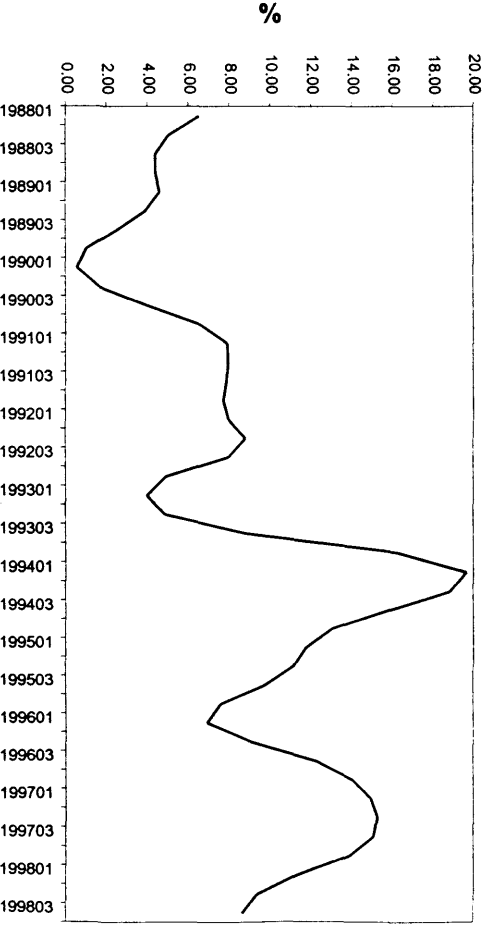
Exportaciones. Tasas trimestrales.



Importaciones. Tasas anuales.

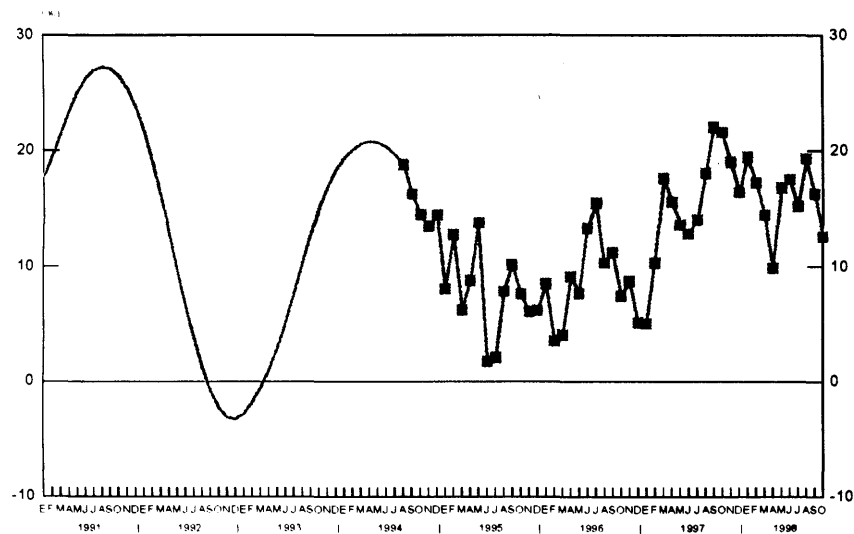


Exportaciones. Tasas anuales.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del INE.
Fecha: Diciembre 1998.

IMPORTACIONES NOMINALES
Bienes de Consumo
Crecimiento Subyacente



IMPORTACIONES NOMINALES
Bienes de Equipo
Crecimiento Subyacente

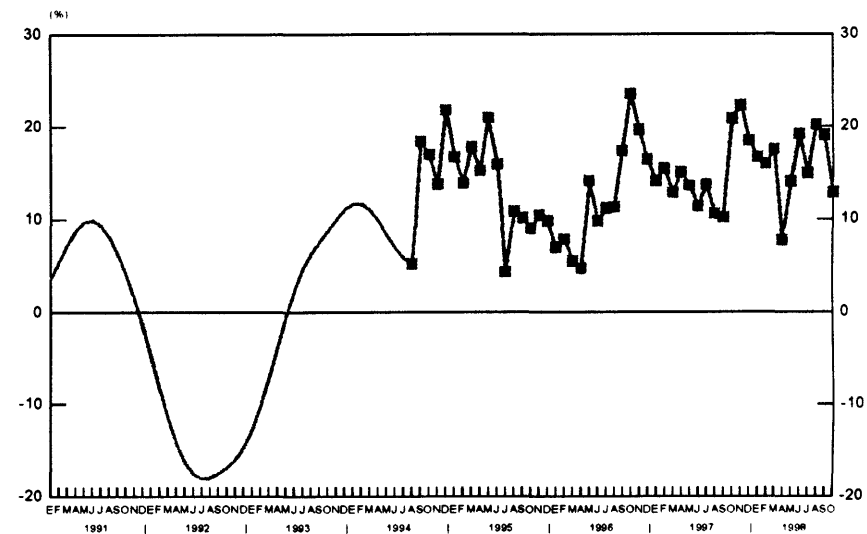
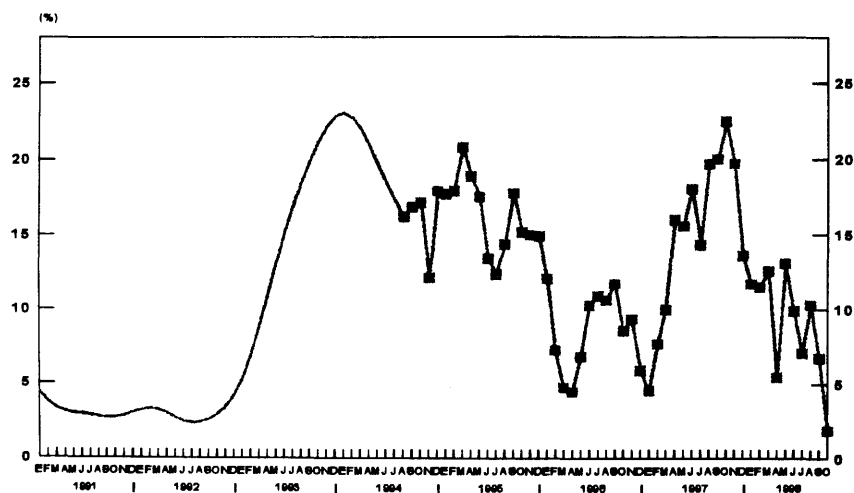
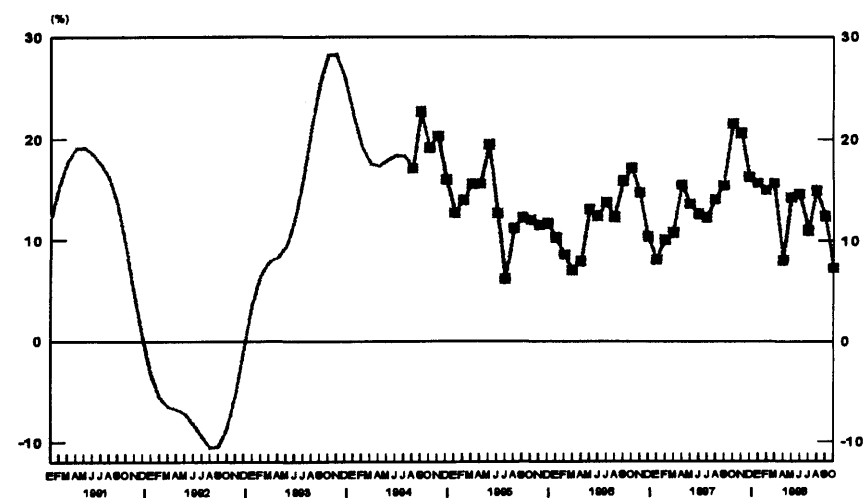


Gráfico 2

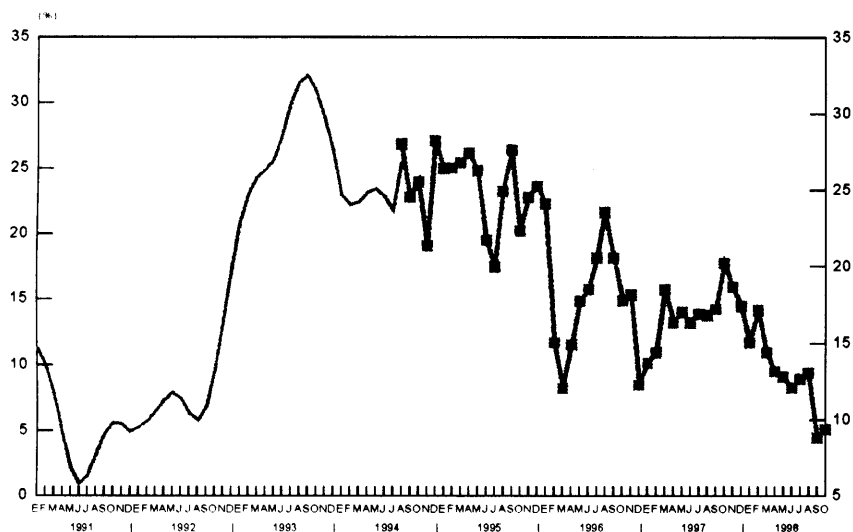
IMPORTACIONES NOMINALES
Bienes Intermedios
Crecimiento Subyacente



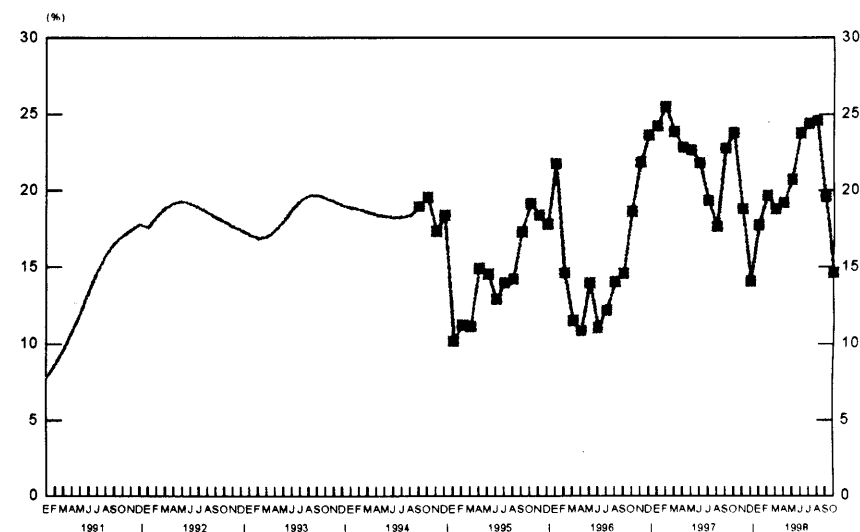
IMPORTACIONES NOMINALES
Total
Crecimiento Subyacente



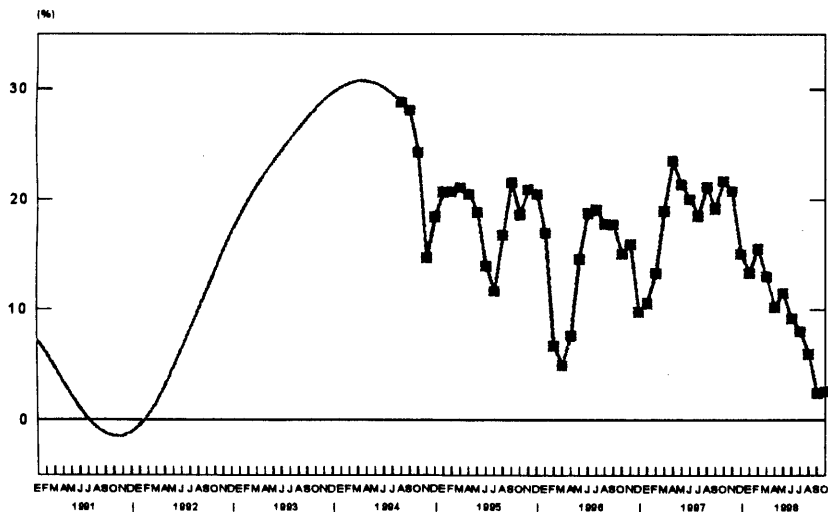
EXPORTACIONES NOMINALES
Bienes de Consumo
Crecimiento Subyacente



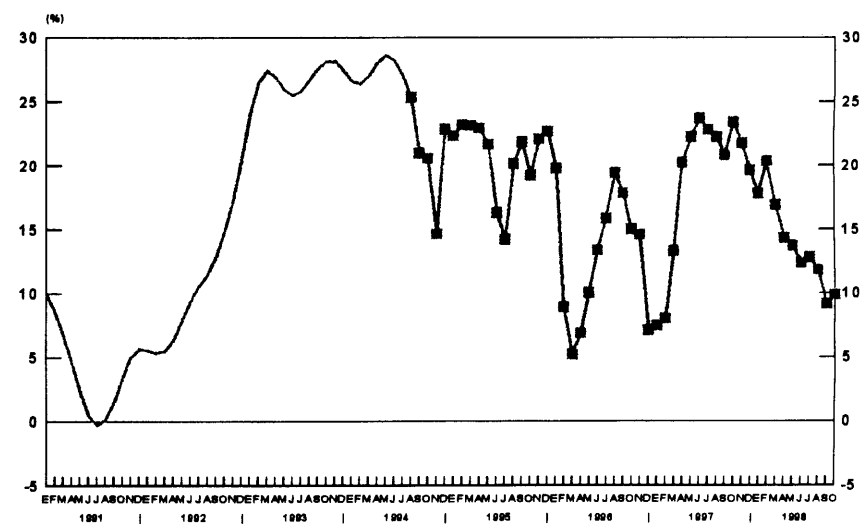
EXPORTACIONES NOMINALES
Bienes de Equipo
Crecimiento Subyacente



EXPORTACIONES NOMINALES
Bienes Intermedios
Crecimiento Subyacente



EXPORTACIONES NOMINALES
Total
Crecimiento Subyacente



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del INE.
Fecha: Diciembre 1998.

BALANZA DE PAGOS-DICIEMBRE 1998			
	1997	1998*	1999*
BIENES			
INGRESOS	15289	16665	17965
GASTOS	17253	19185	21104
SALDO	-1964	-2520	-3139
SERVICIOS			
INGRESOS	6453	7292	8225
GASTOS	3618	4114	4628
SALDO	2835	3178	3597
SALDO DE BIENES Y SERVICIOS	871	658	458
RENTAS	-938	-1025	-918
TRANSFERENCIAS	427	590	500
SALDO POR C/C	360	223	40
SALDO POR CUENTA DE CAPITAL	865	900	850
SALDO POR C/C Y CUENTA DE CAPITAL	1225	1123	890
PIB	77786	82220	87071
SALDO POR C/C Y DE CAPITAL EN % DEL PIB	1.6	1.4	1
Fuente: Banco de España y elaboración propia. (*) Son predicciones.			

PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

*Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía
Universidad Carlos III de Madrid*

SUSCRIPCIÓN PARA 1999: 15.000 Ptas. (IVA incluido)

NOMBRE Y APELLIDOS:
DIRECCIÓN
POBLACIÓN
TELÉFONO FAX
N.I.F..... FECHA.

MODO DE PAGO

[] Adjunto talón bancario nominativo a la Fundación Universidad Carlos III por ptas.....

Enviar a la atención de M^a Cruz Calvo. Fundación Universidad Carlos III, Dpto. de Contabilidad, despacho 20.C.06., Avda. de la Universidad, 30, 28911 – Leganés (Madrid). Las consultas sobre estas suscripciones pueden realizarse a la misma persona en el teléfono 91-624.91.46.

**TEMAS TRATADOS EN NÚMEROS ANTERIORES
DE PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO**

- La moderación de la actividad industrial (nº32, Noviembre 1998).
- La aceleración del sector de la construcción en la actual coyuntura. (nº31, Octubre 1998).
- La moderación del sector exterior: situación actual y perspectivas. (nº30, Septiembre 1998).
- El mercado laboral ante los nuevos retos de la crisis financiera actual. (nº 29, Agosto 1998).
- Actividad económica: perspectivas de moderación de los crecimientos. (nº 28, Junio 1998).
- El dinamismo del sector exterior. Situación actual y perspectivas. (nº 27, Mayo 1998).
- El sector industrial en la coyuntura actual. Perspectivas para 1998. (nº 26, Abril 1998).
- Mercado laboral y actividad productiva: una perspectiva. (nº 25, Marzo 1998).
- La expansión del comercio exterior y de la actividad productiva. (nº 24, Febrero 1998).
- Perspectivas de la economía española para 1998-1999: estabilidad en el crecimiento a niveles superiores a la media europea y con una tasa de paro muy elevada (nº 23, Enero 1998).
- El Dinamismo de la actividad industrial: Situación actual y perspectivas (nº 22, Diciembre 1997).
- Crecimiento económico y generación de empleo: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 y 1998 (nº 21, Noviembre 1997).
- La recuperación del sector de la construcción: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 (nº 20, Octubre 1997).
- El favorable comportamiento del sector exterior. Balanza de pagos: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 (nº 19, Septiembre 1997).
- El fortalecimiento del consumo privado y la recuperación económica (nº 18, Agosto 1997).
- La recuperación de la actividad industrial: Situación actual y perspectivas (nº 17, Junio 1997)
- La ocupación y la actividad económica: Situación actual y predicciones para 1997 (nº 16, Mayo 1997).
- La contribución del sector exterior al crecimiento económico actual, la Balanza de Pagos en 1996 y predicciones para 1997 (nº 15, Abril 1997).
- La mejoría de la actividad industrial y la recuperación económica (nº 14, marzo 1997).

**PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO ES UNA PUBLICACIÓN PATROCINADA POR LA FUNDACIÓN
DE LA UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID**